



VALE COLUMBIA CENTER
ON SUSTAINABLE INTERNATIONAL INVESTMENT
A JOINT CENTER OF COLUMBIA LAW SCHOOL AND
THE EARTH INSTITUTE AT COLUMBIA UNIVERSITY

哥伦比亚国际直接投资展望

哥伦比亚大学维尔国际可持续投资中心

FDI 热门问题的观点

系列 15 2009 年 10 月 8 日

主编: Karl P. Sauvant (Karl.Sauvant@law.columbia.edu)

编辑: Lisa Sachs (Lsachs1@law.columbia.edu)

全球经济危机与流向新兴市场的国际直接投资:

新兴市场今年首次吸引超过半数的全球国际直接投资量

Laza Kekic*

全球经济和金融危机对国际直接投资 (FDI) 产生了重大的影响。FDI 总量由 2007 年的 2.09 万亿美元 (这是四年来跨国并购和 FDI 总量的高点) 降至 2008 年的 1.73 万亿美元, 跌幅达 17%, 据预测 2009 年全球 FDI 总量将继续下跌 44% 低于 1 万亿美元。¹ 尽管 2009 年近几月全球经济有所回暖, 但是还是经历了一次巨大的经济衰退。2009 年的一个显著特征是新兴市场吸引的国际直接投资首次超过发达国家。

2009 年上半年全球 FDI 大幅下降

据预计, 与 2008 年同期相比, 全球的国际直接投资在 2009 年上半年已经缩减 49%。该估计是以 54 个国家 (20 个发达国家和 34 个新兴市场) 的数据为依

* Laza Kekic 是国家预测服务经济学家信息部理事。作者的联系方式: lazakekic@eiu.com 或者 (44) 207-576 8000。本文作者的观点不代表哥伦比亚大学或者其合作伙伴及其支持者的观点。作者希望感谢 Gary Hufbauer 和一个不知名的评论者对本文提出的有益建议。哥伦比亚国际直接投资展望是同行评议刊物。

¹ 除非特别说明, 所有的国际直接投资估计和预测都是出自经济学家信息部。本文报道的 2008 年数据有些陈旧, 因为这样, 再加上案例来源不同, 整体上稍稍与 UNCTAD 报道的数据有所差别, 2009 年全球投资报告: 跨国公司, 农业生产与开发 (日内瓦: UNCTAD, 2009)。2008 年修订后的估计和 2009 年的预测也略微不同于经济学家信息部的数据, “世界经济与下跌的国际直接投资”, Viewswire, 2009 年 7 月 29 日。

据。这 54 个国家刚好占据了 2008 年全球 FDI 总量的 90%。在这些国家中，47 个 2009 年上半年 FDI 流入量低于 2008 年。期间，仅有 7 个国家流入量有所增长。发达国家 FDI 流入量的下降幅度明显大于新兴市场，分别为 54%和 40%。美国和英国的下降情况更为突出，分别为 68%和 85%。在新兴市场地区，下降最严重的地区是东欧，为 55%。流入拉丁美洲与亚洲新兴市场的 FDI 均下降了 1/3(中国是主要的新兴市场 FDI 接收国，仅下降 18%；巴西和墨西哥的 FDI 流入量下降 25%)。

预计仅在 2009 年下半年 FDI 才会有所回升。特别是，尽管最近几个月全球经济出现了回暖的趋势，但在短期内企业间的并购交易不会发生。²由于许多公司仍然保持谨慎的态度以及银行限制融资，即使投资者信心增加以及股票市场反弹也未能推动企业间的并购交易。2009 年前 9 个月的并购数据并不乐观。根据 Dealogic 提供的数据，2009 年前 9 个月全球的并购交易价值为 1.62 万亿美元，比 2008 年同期下降了 37%。³根据 Thomson Reuters 的数据，2009 年第三季度全球并购交易价值为 3690 亿美元，比 2008 年下降了 54%。⁴此外，倘若不包括危机相关的金融交易这些数字将更加糟糕。因为后者主要为国内交易，这意味着 2009 年跨境并购交易总量要比总体交易量下降得剧烈的多。

流向新兴市场的 FDI 超出了全球总量的 50%

初步证明新兴市场 FDI 流入量能抵御全球经济危机的影响。2008 年流入发达国家的 FDI 减少了 1/3，而流入新兴市场的 FDI 却增加了 11%。虽然 2009 年流入新兴市场的国际直接投资少于发达国家，但是也有很大下降。⁵2009 年，新兴市场可能首次比发达国家吸引更多的国际直接投资。这个预测显然遭到多方质疑。例如，2009 年第四季度的一些大型的跨境交易可能打破平衡，反过来有利

²国际直接投资流量中主要是跨境兼并，并且全球国际直接投资流入量与已完成的跨境兼并交易额是高度相关的。这不仅因为跨境兼并是国际直接投资的主要组成部分，还因为国际直接投资中非兼并部分受影响的因素与影响兼并的因素相似。

³金融时报，“企业兼并板块：回归常态时机未到”，2009 年 9 月 25 日。

⁴ Reuters，“企业兼并表明了经济复苏的迹象”，2009 年 9 月 29 日。

⁵经济学家信心部预测与 2008 年相比，2009 年流入新兴市场的国际直接投资将减少 35%（流入发达国家的国际直接投资将减少 52%）。欲知 2009 年各地区国际直接投资流入量的预测结果，请参考附录。尽管新兴市场的定义大不相同，但是我们对流入新兴市场的国际直接投资下降量的预测与世界银行（全球研发资金下降了 30%，2009 年 6 月，华盛顿邮报，第 38 页）和国际金融机构（该机构抽取了 30 个主要新兴市场的样本，预测流入新兴市场的资本量下降了 33%，2009 年 10 月 3 日，华盛顿邮报，第 2 页）作出的预测是相似的。

于发达国家。即便新兴市场占全球国际直接投资流量的份额达不到 50%，2009 年的份额仍为历史最高。⁶

实践向理论靠拢

全球国际直接投资的缩减正伴随着不同国际直接投资模式的转变。经济理论指出资本应从资本充裕的国家流向资本稀缺的国家。事实上，情况并非如此，一直以来发达国家吸引了大量的全球国际直接投资。许多新兴市场具有高风险性，而且发达国家先进的制度和基础设施以及极佳的商业环境往往较新兴市场的市场活力和低成本更具吸引力。

如今，实践或许正向理论靠拢。由于经济衰退期间发达国家兼并减少量不成比例（跨境兼并交易的 80% 仍然在发达国家），国际直接投资往往会有所上升。但是，其他因素也推高了新兴市场在全球国际直接投资流入量的份额。

由于新兴市场总体的经济表现远好于发达国家，其的国际直接投资流入量得到较好的维持。发达国家正经历着自从第二次世界大战以来最严重的经济衰退。当然新兴市场经济良好表现主要是由于中国和印度经济的持续快速增长。但是，即使中国和印度被排除之外，2009 年大多数新兴市场的经济表现仍然胜过发达国家。因此某种程度上，新兴市场与发达国家脱钩。⁷

全球化与公司日益增加的竞争压力已经增加了不投资新兴市场的机会成本。⁸最近，一项经济学家部的调查表明投资新兴市场与良好的公司财务之间存在着某种联系。被调查的公司来自发达国家，对于新兴市场上获取的收益不到 5% 的公司，只有 23% 的公司声称他们的财政表现要比同行要好。相比之下，对于在新兴市场获取的收益超过 5% 的公司，声称他们的表现比同行好的比例接近 40%。

最近几年，许多新兴市场逐渐改善的商业环境与自由化的趋势也有助于阻止由经济衰退所引发的国际直接投资流入量的减少。最后，新兴市场日益增多的对外投资也增加了总流入量的份额，因为其部分对外投资流向的是其他新兴市场。

⁶ 新兴市场的定义以及发达国家与新兴市场之间的区分是相当模糊的。经济学家信息部定义的发达国家数量少于 UNCTAD 定义的数量。根据 UNCTAD 的定义，发达国家包括东欧 8 个新的欧盟成员国（根据大多数的定义，它们都被认为是新兴市场国）。两种定义下的新兴市场 2009 年全球国际直接投资流入量的份额均超过了 50%，尽管 UNCTAD 的定义下新兴市场国较少。但是经济学家信息部分类见 Laza Kekic 和 Karl P. Sauvart, 2011 年世界投资展望：国际直接投资与政策风险（伦敦与纽约：经济学家信息部与 2007 年哥伦比亚国际投资计划）的挑战，第 195 页。

⁷ 最典型的特例是东欧，他们受创最为严重并且据预测 2009 年他们平均产出将缩减了 6%。

⁸ 经济学家信息部和英国贸易与投资，生存与繁荣：全球经济衰退中的新兴市场（伦敦：经济信息部，2009）。2/5 的样本由总部设在新兴市场的公司组成；其余的是总部设在发达国家的公司。

2010 年及未来的展望

尽管全球经济仍然疲软,但是许多国家的情况正在逐渐改善。今年的下半年,全球经济开始复苏,良好的势头将延续到 2010 年。然而,2010 年经济复苏情况仍将迟缓和脆弱。全球经济增长不可能迅速回归到前几年的增长率,它将受 2008 年—2009 年期间经济危机的后效应的抑制。因此,尽管 2010 年全球国际直接投资流入量可能有所增长,但是经济复苏并不会十分明显。预期流入发达国家与新兴市场国际直接投资的增长率相似,因而他们在全世界国际直接投资的份额将不会与 2009 年有太大差别。

公司下个 5 年计划已经反映在了上述的经济学家信息部的调查中——生存与繁荣。该计划暗含了新兴市场将吸引相当多的国际直接投资并可能超过发达国家。约 60% 的公司期望未来 5 年内在新兴市场获得超过 20% (这几乎是当前比例 31% 的两倍) 的总收益。这表明 2009 年全球国际直接投资分布的转变是一个长期的发展趋势,而不只是短期现象。

附录

表 1. 国际直接投资流入量 (美元: 十亿)

	2007	2008	2009
世界总量	2, 092.4	1, 730.9	975.2
比例	44.8	-17.3	-43.7
发达国家	1, 355.0	914.7	441.3
比例	52.3	-32.5	-51.8
新兴市场	737.4	816.3	533.9
比例	32.9	10.7	-34.6
其中:			
撒哈拉沙漠以南的非洲	38.0	49.7	30.3
比例	14.2	30.7	-39.1
中东与北非	81.9	98.1	73.4
比例	13.6	19.8	-25.2
亚洲	298.1	323.2	235.5
比例	38.9	8.4	-27.1
拉丁美洲与加勒比海	128.1	140.5	90.4
比例	37.1	9.7	-33.3
东欧	165.7	183.3	90.4
比例	40.8	10.7	-50.7
发达国家的份额	64.8	52.8	45.3

新兴市场的份额 35.2 47.2 54.7

注：新兴市场的分类是根据经济学家信息部的定义；查看内容。

来源：国际货币基金组织；国家统计数据；2009年经济学家信息部。

表 2. 国际直接投资流入量，全球国际投资流入量的百分比 %

	UNCTAD 定义		经济学家信息部定义	
	发达国家	新兴市场	发达国家	新兴市场
1992	69.4	30.6	67.3	32.7
1993	66.7	33.3	64.3	35.7
1994	59.7	40.3	57.7	42.3
1995	65.5	34.5	61.8	38.2
1996	61.0	39.0	58.3	41.7
1997	59.9	40.1	57.1	42.9
1998	72.0	28.0	69.4	30.6
1999	78.7	21.3	76.9	23.1
2000	81.5	18.5	79.9	20.1
2001	69.7	30.3	67.3	32.7
2002	71.9	28.1	68.0	32.0
2003	66.3	33.7	63.4	36.6
2004	57.8	42.2	52.5	47.5
2005	66.2	33.8	61.6	38.4
2006	65.9	34.1	61.6	38.4
2007	68.3	31.7	64.8	35.2
2008	56.7	43.3	52.8	47.2
2009	48.4	51.6	45.3	54.7

来源：国际货币基金组织；国家统计数据；UNCTAD；2009年经济学家信息部预测

（南开大学国经所硕士生徐国方翻译）

转载请注明：“Laza Kekic, ‘全球经济危机与流向新兴市场的国际直接投资’, 哥伦比亚国际直接投资展望, NO.15, 2009年10月8日。转载须经哥伦比亚可持续性国际投资威尔中心授权 (www.vcc.columbia.edu)。”

请将副本寄到哥伦比亚威尔中心 vcc@law.columbia.edu.

如需详细信息请联系：哥伦比亚可持续性国际投资威尔中心，Lissa Sachs, 助理总监，(212) 854—0691, Lsachs1@law.columbia.edu.

由 Karl P. Sauvant 博士领导的哥伦比亚可持续性国际投资威尔中心 (VCC) 是由

哥伦比亚法学院与地球研究所联合建立的研究机构。它力图成为全球经济环境下的国际直接投资事务的领导者。VCC 致力于分析与讲授国际直接投资公共政策与国际投资法的含义。